

CASH
Suplemento económico
Página/12
Domingo 9 de setiembre de 1990 - Año 1 - Nº 20

JOSE ESTENSSORO

EL HOMBRE DE LA BOLSA

En el primer reportaje que otorga a un medio gráfico, el flamante interventor de YPF, José Estenssoro, adelantó que está estudiando la alternativa de vender en la Bolsa parte de las acciones de YPF. El plan definitivo estará listo en noventa días.

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Por primera vez desde 1983 un empresario petrolero se hace cargo de YPF. José Estenssoro, boliviano de nacimiento y pariente del varias veces presidente Víctor Paz Estenssoro, acumula en su currículum su paso por Tenneco, la vicepresidencia ejecutiva a nivel mundial de la compañía norteamericana Hughes Tool, la conducción y una importante participación accionaria en la empresa local Sol Petróleo, y desde hace un año la propiedad mayoritaria de E.P.P.

—Hágase un poco de propaganda. ¿Qué llevaría a pensar que usted va a ser mejor interventor que los anteriores?

—Mi vida profesional ha estado dedicada a la industria petrolera. Entro conociendo los problemas de la industria. No voy a calificarme en relación a antecesores. Sé lo que puedo hacer y además la acción de gobierno es coherente con mi pensamiento. Si la invitación que me hizo el ministro González no hubiera estado plasmada de definiciones como las que está llevando adelante no hubiera aceptado la convocatoria del Presidente.

—¿Su acercamiento al Gobierno viene a través del subsecretario Luis Prol?

—Fui invitado a conversar con él, nos reunimos un par de veces. Encontré en Prol a un hombre que tenía tomada su decisión sobre la necesidad de cambio y ajuste en YPF. Con él conversé originalmente.

—¿También conversó con el ex presidente de YPF Daniel Montamat?

—No. A él lo conocí cuando fue presidente de YPF. Ahora recién lo vi después del ofrecimiento, en carácter de asesor de Prol.

—Además de su trayectoria, ¿viene con algún plan?

—El plan es del Gobierno y muy claro. Pasa por un tremendo ajuste que el ministro me había relatado.

—¿Usted llega para instrumentar un plan de otros o viene con ideas propias?

—No he tenido ningún condicionamiento ni se me ha fijado un plan predeterminado. El plan que yo le expuse al ministro y que él compartió es que la desregulación es esencial, inclusive para mi permanencia en YPF. No veo viabilidad a lo que yo quiero llevar adelante si la desregulación del sector no se efectiviza dentro de los plazos máximos que ha fijado el Gobierno.

(Continúa en pág. 2)



(Viene de tapa)

—Es decir que si no se desregula hasta el 31 de diciembre usted renuncia.

—Tendría que evaluar y revisar mi permanencia en el cargo.

—Más allá de la desregulación, no queda en claro qué viene a hacer a YPF.

—En primer lugar vengo a realizar un ordenamiento administrativo y operativo que devuelva una coherencia empresaria a YPF. Quizá parezcan palabras vagas.

—Sí.

—Pero no. Mejor dicho son palabras vagas pero que van dirigidas a cosas importantes y concretas. Por empezar, YPF tiene que cobrar sus cuentas, no puede seguir siendo la caja de ajuste de todo el sistema. No puede ser que las empresas del Estado no paguen.

—¿A cuánto asciende la deuda con YPF?

—A 1300 millones de dólares, de los cuales la mayoría corresponde a empresas públicas. ¡Es una cosa bestial! Y lo que nosotros debemos está entre 300 y 350 millones de dólares.

—¿A quién?

—A contratistas o proveedores, y deuda en concepto de regalías e impuestos. Cualquier empresa que tenga una relación a favor de 4 a 1 entre acreencias y deudas es de una solvencia tremenda. El problema es que lo que nos deben es incobrable.

—Y la solución es cortarles el suministro de combustibles a las empresas públicas que no pagan.

—Lo que yo quiero hacer en YPF es viable sólo si tenemos caja. Sin dinero no podré ofrecer resultados tangibles.

—Pero cuando le cortó el suministro a Agua y Energía y a SEGBA se armó un lío bárbaro.

—Se armó lío porque las instrucciones que yo tengo desde el Ministerio de Economía son terminantes.

—Es decir que dio la orden de cortar los suministros.

—Di la orden. Salieron las cartas diciendo que había que pagar en los plazos y términos que establecen los decretos vigentes, con la advertencia de que si eso no ocurría se les cortaba el suministro. Pero no hay que perder de vista que entre la exigencia de pago y el corte de suministro hay espacio para negociar. Es imposible que SEGBA pague todo, pero hay margen para negociar y encontrar el punto justo. Reitero que tengo instrucciones precisas para no entregar si no se paga. Lo que pasó los otros días es que hubo una negociación que fijó plazos, y tras la cual hubo pagos de SEGBA, Agua y Energía y Fuerza Aérea. La diferencia con lo que pasaba antes es que ahora negociamos en serio: no obtenemos promesas sino hechos; se paga con dinero o con documentos.

—¿Existe o no existe el plan Estenssoro para privatizar muchos de los sectores de YPF?

—Le explico lo que para mí es transformación. Transformación es poder llegar al 1° de enero próximo cuando salgamos a competir en el mercado con un plan estratégico en plena ejecución. Eso será lo que yo elevaré al subsecretario Prol, para lo cual haremos los análisis necesarios sobre la viabilidad y factibilidad técnico-económica sobre todas las áreas operativas de YPF. Si vamos a competir en un mercado desregulado, YPF tiene que parecerse lo más posible a una empresa privada. Y eso estará basado en cómo estructura su capital, en que sea una empresa de derecho privado —cosa que solicitaré—, en el comportamiento de su organización y, sobre todo, en la estructura operativa que mantiene. Cuanto más cosas yo tenga añadidas a la empresa mucho más ineficiente voy a ser.

—¿Qué cosas estorban?

—No diría estorban. Pero hay que analizar si, por ejemplo, es lógico que YPF transporte el ciento por ciento de su crudo con flota propia. Es materia opinable, pero la experiencia de otras compañías indica que es conveniente tener una parte de la flota y el resto contratarla. No es posible producir petróleo con una dotación de personal que supere cualquier índice internacional de eficiencia.

—¿Qué pasa con las refinerías?

—Todas las áreas van a ser analizadas dentro de una evaluación de lo que es lógico tener desde el punto de vista técnico y económico. De esas evaluaciones sacaremos la conclusión de lo que no hay que tener, de aquello para lo cual necesitamos asociarnos y de lo que tenemos que mantener igual que ahora. Soy muy pragmático. Si he podido fundar u organizar en seis o siete países con distintas realidades más de diez fábricas en estos veinticinco años es porque fui lo suficientemente pragmático.

—En YPF hay 35.000 trabajadores y a su juicio la dotación de personal es excesiva. ¿En cuánto excede a la estructura óptima?

—No puedo decirlo hasta que no termine los análisis. Tengo la conciencia total de que esa gente no va a quedar abandonada. Vamos a entrenar, vamos a capacitar. La industria petrolera va a tener una expansión muy grande a través del sector privado y de las asociaciones con YPF. El que piensa que vamos a achicar el negocio petrolero está equivocado.

—Nadie piensa que se va a achicar el sector petrolero. Pero muchos piensan, sí, que se va a achicar YPF.

—No es achicar YPF. Estamos tratando de racionalizar lo que es su operación. YPF tiene que dejar de ser un factor de desarrollo al estilo anterior. YPF debe servir al desarrollo obteniendo los resultados económicos que quiera el Gobierno o sus accionistas privados, porque creo que la Argentina no tiene por qué no tener una empresa en la cual sus accionistas no sean los argentinos.

—O sea que está pensando en la alternativa de vender parte de las acciones.

—Siempre lo he dicho. Quisiera tener una empresa petrolera argentina con participación del Estado, de inversores bursátiles y de sus trabajadores. Eso no lo inventé yo. El Pre-

BCRA

EL CIRCULO

Los economistas del Instituto de Estudios sobre Estado y Participación de ATE sostienen que la enorme transferencia de recursos del Banco Central a los grandes grupos económicos es utilizada por el Gobierno como argumento para reformar la Carta Orgánica del BCRA en un sentido que beneficie a los mismos que recibieron la mayor parte de los subsidios.

(Por Roberto Feletti y Claudio Lozano) El simposio "La reforma estructural del BCRA", auspiciado por la Asociación de Bancos Argentinos (ADEBA), puso de relieve dos aspectos claves que pretenden fundamentar la citada reforma. Aspectos que por otra parte han estado presentes siempre en este pseudo proceso de transformación estatal.

Por un lado, se diagnostica el *modo* en que los distintos organismos públicos (empresas, bancos, en este caso el BCRA) *fueron desvirtuados* en su funcionamiento, transfiriendo monstruosos recursos del conjunto de la sociedad hacia algún sector privado. Luego se formula una propuesta del ente público que se trate (en este caso el BCRA) que evite transferencias y subsidios como los señalados, pero que simultáneamente impida toda posibilidad de reversión de los mismos. Es decir, que la transformación propuesta concluye articulándose con la *desvirtuación originaria* (certeramente diagnosticada) consolidando e institucionalizando un esquema de distribución del poder y los ingresos que respeta y resguarda las posiciones ganadas por los directos beneficiarios de transferencias y subsidios inicialmente denunciados.

Ahora le tocó el turno a la política monetaria, crediticia y cambiaria del país. La impactante denuncia de Roque Fernández acerca de los 67.746 millones de dólares perdidos por el BCRA durante la década de los 80, o la dura exposición de González Fraga ante un auditorio constituido centralmente por aquellos que recibieron buena parte de las transferencias, se articula con los proyectos de reforma del BCRA que, presentados

PRINCIPALES DEFINICIONES

- "Estoy estudiando la posibilidad de vender en la Bolsa acciones de YPF."
- "Si no se desregula antes del 31 de diciembre revisaré mi permanencia en el cargo."
- "Tengo precisas instrucciones de cortar el suministro de combustible a las empresas públicas que no paguen."
- "Pediré que YPF sea una empresa de derecho privado."
- "La dotación de personal en la empresa es excesiva."
- "En 90 días estará listo el plan estratégico."

sidente dijo que quiere una YPF para 33 millones de argentinos. La única manera de hacer eso es transformando la empresa al derecho privado. La venta de acciones en la Bolsa es una de las alternativas que voy a estudiar.

PERSONAL

—¿Habrá despidos?

—Tenemos que ver cómo reubicamos personal y cómo absorbemos personal por parte del sector privado. YPF tiene que redimensionarse. No podemos tener la YPF que tenemos actualmente con 35.000 empleados directos y 15.000 indirectos. El mismo gremio estoy seguro de que coincide con eso. Hay una cantidad de empleados trabajando en una serie de servicios que pueden funcionar privadamente.

—¿Por ejemplo?

—Las obras sociales, el transporte marítimo, etc. Todavía no sé de qué manera ni en qué porcentajes. Pero eso no significa que haya pérdida de fuentes de trabajo. Usted no me ha hecho hasta ahora la pregunta más importante.

—Adelante.

—¿En base a qué dos cosas crece una empresa? En base a oportunidades y al capital necesario para aprovecharlas. YPF tiene oportunidades, pero no cuenta con el capital necesario.

—Y encima la obligan a aportar al Tesoro para que cierren las cuentas fiscales.

—Lo que pasa es que le cambiaron su rol empresario por un rol político. YPF fue una herramienta de desarrollo, fue una herramienta de ajuste. El Presidente me pidió que le devuelva su rol empresario, y me dijo que no va a haber injerencias políticas. El Presidente piensa que el sector petrolero es el elemento dinamizador más grande que tiene nuestra economía, el de más rápido resultado.

—YPF tiene restricciones para gastar. ¿Cómo se las va a arreglar para competir en un mercado desregulado sin flexibilidad para invertir, para contratar, para mejorar las estaciones de servicio y para hacer publicidad?

—Para cuando llegue la desregulación tienen que estar eliminados todos esos condicionamientos. Sería imposible competir sin poder hacer publicidad, por ejemplo.

—¿Aún no han comenzado a prepararse para competir?

—Tenemos una estructura muy grande de estaciones de servicio. Hay más de 2800. El Automóvil Club es una cadena de distribución muy grande. Tenemos los elementos, pero hay que darle la agilidad necesaria. No estamos en pañales. Tenemos la estructura para competir y sólo nos falta darle dinamismo.

—¿Qué opina sobre el último aumento tarifario? En la Subsecretaría de Energía trinan de descontento.

—No voy a opinar de tarifas porque no he tenido participación, ya que eso lo maneja el Ministerio de Economía. Si participé en la decisión de aumentar el precio del crudo porque necesitábamos que tuviera alguna relación con los valores internacionales en vistas de la desregulación. Fijamos un precio racional entre la volatilidad que hay ahora en los mercados mundiales y el precio que teníamos antes, y lo pusimos en 22 dólares por barril. A partir de eso se desencadenan inevitablemente ajustes en el precio de los derivados.

—Pero no necesariamente en la forma que tuvieron. En Energía protestan por el retraso relativo del gas oil y del fuel oil frente a las naftas.

—Eso es discrecional y completa decisión de Economía. Mi opinión es que deberíamos haber sincerado todo. A la larga eso va a llegar con la desregulación. Economía entendió que algunos ajustes había que hacerlos por etapas y otros —como el petróleo— a un ritmo más acelerado.

—¿En cuánto tiempo tendrá listas sus propuestas para YPF?

—En 90 días.

—Si finalmente decidiera privatizar ciertos sectores, recién se conocería dentro de tres meses.

—Más o menos. Si lo hiciéramos antes, sin los análisis y evaluaciones correspondientes, estaríamos desmereciendo la idea del ministro González y del presidente Menem.

Areas centrales

—¿Qué pasó con las modificaciones al pliego para la asociación en las áreas centrales?

—Asumí totalmente la responsabilidad de lo ocurrido. Firmé la resolución donde se promovía lo que, yo interpretaba, eran aclaraciones al pliego pero que lamentablemente implicaban modificaciones. Entonces después firmé la anulación.

—Pero no obstante sigue estando de acuerdo acerca de la conveniencia de que los consorcios puedan ampliarse después de la precalificación y de que el socio privado pueda amortizar más rápido la inversión en desarrollo de reservas no comprobadas.

—Estoy de acuerdo en que el grupo precalificado privado pueda añadir socios que aporten tecnología. De ninguna manera estoy de acuerdo en que el grupo original pueda cambiar. Respecto del otro punto creo sinceramente que es muy importante tener en cuenta la tasa interna de retorno de los socios privados. Si esa tasa de retorno es potencialmente más alta, las ofertas también se elevarían.

—Es decir que sigue alentando esa modificación.

—Quiero aclarar que no es una idea mía. Los temas fueron planteados por las empresas privadas como pedidos de aclaración al pliego, diciendo que de esa forma mejorarían las ofertas. Pero dado que eran modificaciones al pliego, hemos quedado con el ministro Dromi en que sean estudiadas por ellos. Las aclaraciones las hace YPF, las modificaciones el ministerio.

—Al asumir, usted era presidente y socio de EPP.

—Sí, pero renuncié a la conducción. No está ligada a YPF en nada y, es más, teníamos pensado presentarnos a la licitación de las áreas centrales junto a Quintana Petroleum pero desistimos de hacerlo para evitar suspicacias.

—¿A quién votó en las últimas elecciones?

—Mi voto no fue por Menem, tal como se lo comuniqué a él en estos días. Voté por Alsogaray y en 1983 por Alfonsín.

PERFECTO

en ese simposio, tienen como sentido fundamental preservar los intereses y posiciones ganados por tan selecto auditorio. Por ende, el objetivo lógico que debería tener la reforma, "recuperar el BCRA para la comunidad damnificada", es sustituido por el planteo de colocar la administración monetaria, la asignación del crédito y las decisiones de financiamiento al Estado en manos de quienes controlen la oferta de divisas (el bloque exportador y los bancos receptores de líneas de crédito externo), como garantía institucional de un modelo alcanzado justamente a través de las transferencias previamente denunciadas.

El análisis de los 67.500 millones de dólares denunciados permite señalar que 37.902 millones (56 por ciento del total) se originan en el rubro "política monetaria y cambiaria". Rubro constituido por subsidios explícitos al sector financiero destinados a impulsar la captación de depósitos a plazo fijo vía cuenta de regulación monetaria (1977-82); a licuar pasivos empresarios (1982-85), y a financiar al Estado (1985-89). En este último caso, debe destacarse que ese financiamiento tenía por destino otras transferencias efectuadas por el Estado (promoción, sobreprecios en compras, deuda, etc.) con idénticos beneficiarios: los grupos económicos más importantes y la banca acreedora.

Al amparo de este subsidio brutal al sector financiero es que se explica el vertiginoso crecimiento de varias instituciones bancarias, en el marco de una contracción generalizada de la actividad económica y ausencia de crédito con fines productivos.

El rubro de "financiamiento a entidades" asciende a 14.638 millones de dólares (22 por ciento del total). Incluye 10.014 millones de costo global de liquidación de entidades, cifra que remite también a transferencias indirectas al sector, dado que muchos de los activos de entes liquidados fueron reciclados no resarciéndose el BCRA de los costos insumidos por la liquidación. Otra partida comprendida de 4533 millones de dólares se vincula con redescuentos al BHN y al BANADE, instituciones que fueron quebradas a través de créditos al sector privado nunca recuperados, financiación de proyectos inviables, distorsiones en la política de recursos humanos, etc. Factores estos que, una vez más, se invocan para justificar su cierre y no la recuperación de sus verdaderos roles de instituciones crediticias de fomento.

Por último, apenas 12.661 millones (19 por ciento del total) representan financiamiento directo al Gobierno.

En síntesis, esta gigantesca transferencia de recursos que contribuyó en buena medida a pergeñar el perfil actual del sistema financiero argentino es utilizada como argumento central por sus más conspicuos exponentes para reformar la Carta Orgánica del BCRA, recortando drásticamente sus facultades. Como si el funcionamiento de esta institución, así como el del Estado en su conjunto, hubiera sido autónomo e independiente y no la expresión directa del poder económico local. En este caso particular, de los representantes de la banca que se alternaron en el directorio del Banco Central durante la década pasada.

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

COMO TURCO EN LA NEBLINA

La incertidumbre domina a la City. Tanto por la política cambiaria del Banco Central como por las dudas que tienen los inversores a la hora de tomar sus decisiones financieras. Algunos "gurúes" se atreven a pronosticar que en este mes la tasa le ganará al dólar pero enseguida aclaran que el tipo de cambio no puede seguir retrasándose. El dilema entre dólar y tasas no encuentra fácil respuesta.

Cuando los operadores ya estaban convencidos de que eran los dueños del negocio se encontraron con que un presidente del Banco Central, que hasta hace muy poco compartía junto a ellos la diversión de la City, ahora les cambia continuamente las reglas de juego del mercado. Amparado en "la estrategia de la incertidumbre", despista a más de uno a la hora de la decisión financiera. Muchos gerentes financieros apostaban a que el dólar superaba los 7000 australes en la primera semana de este mes, pero se encontraron con un precio apenas por encima del de fin de febrero. Otros esperaban una extrema dureza monetaria con tasas fuertemente positivas y el Central oxigenó el mercado comprando casi 50 millones de dólares, liberando así su equivalente en australes. Hasta ahora, por los resultados financieros conseguidos, Javier González Fraga está ganando por goleada.

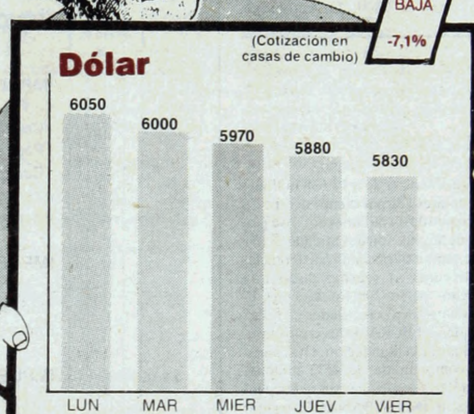
Sin embargo, los operadores todavía no se sienten perdedores porque saben que con apenas un gol definen el partido. La pulseada entre el Central y el mercado no alienta al pequeño y mediano inversor para que ahorre en australes, a pesar de que la tasa promete mayor gratificación que el dólar. La política de incertidumbre genera expectativas de devaluación cada vez más volátiles que aumentan el riesgo cambiario y el costo de oportunidad de las colocaciones en australes.

Para el corto plazo, el escenario financiero más probable que debe esperar el mediano inversor es un dólar controlado por el Banco Central —González Fraga indicó que cuenta con 2300 millones de dólares de reservas— y tasas positivas respecto de la inflación prevista. Sin embargo, el retraso en la paridad del tipo de cambio vuelve cada vez más riesgosa la apuesta.

Ante ese dilema se debe enfrentar el inversor: aprovechar la interesante renta en dólares que puede obtener colocando sus australes a plazo fijo o resignarse a perderla refugiándose en los dólares por miedo a una corrida.

Para tranquilidad del pequeño y mediano ahorrista ese problema no le es exclusivo (si bien la mayoría prefiere continuar con sus dólares en el colchón, una parte de los medianos inversores se tientan con las tasas). En esa misma situación se encuentran los bancos y grandes empresas con excedentes financieros. Sospechan que la tasa le puede llegar a ganar al dólar,pero enseguida advierten el retraso cambiario y mantienen casi el 70 por ciento de sus colocaciones dolarizadas (Bonos Externos y billetes verdes).

El interrogante que está planteado en la City, entonces, se refiere a cuál es el valor del dólar que aleje el peligro de una explosión cambiaria. El retraso medido respecto de la evolución de los precios es contundente: el tipo de cambio subió tan sólo un 5 por ciento desde marzo y la inflación abril-agosto (descartando marzo con un 95,5 por ciento) fue del 84 por ciento. Sin embargo, González Fraga no les da importancia a las estadísticas que reflejan el retraso cambiario, ya que sostiene que la economía argentina se encuentra en la actualidad en otro escenario financiero. Según su razonamiento, los altos valores del dólar en los últimos años fueron fruto de la fuga de capitales, el desequilibrio fiscal y la hiperinflación. Como en estos momentos esos tres factores no pesan en la economía, el dólar estaría buscando su equilibrio de largo plazo. Como para los operadores e inversores de la City el largo plazo no supera los siete días, la incertidumbre los domina y siguen especulando con una mejora del tipo de cambio, ya que no soportan perder el dominio del microcentro a manos de un ex camarada.



La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 4/9	17.224.996	2871
Base monet. al 4/9	20.177.674	3363
Depósitos al 31/8:		
Cuenta corriente	2.854.662	476
Caja de ahorro	4.474.076	746
Plazos fijos	4.429.772	738

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Bónex

Serie	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 31/8	Viernes 7/9	Semanal	Mensual	Anual
1980	640.000	593.000	-7,3	-7,3	287,4
1981	590.000	540.000	-8,5	-8,5	322,9
1982	570.000	512.000	-10,2	-10,2	239,1
1984	510.000	453.000	-11,2	-11,2	291,6
1987	408.000	377.000	-7,6	-7,6	239,5
1989	340.000	326.000	-4,1	-4,1	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 31/8	Viernes 7/9	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	101,0	100,2	-0,8	-0,8	16,9
1981	94,4	95,0	0,6	0,6	27,0
1982	91,5	89,0	-2,7	-2,7	12,2
1984	82,6	79,2	-4,1	-4,1	24,1
1987	66,0	65,0	-1,5	-1,5	7,2
1989	56,0	56,0	0,0	0,0	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.



Acciones

	Precio (en australes)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 31/8	Viernes 7/9	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	9,2	9,2	0,0	0,0	82,0
Alpargatas	1,5	1,4	-1,3	-1,3	301,5
Astra	1090,0	990,0	-9,2	-9,2	270,5
Atanor	3,2	3,0	-6,3	-6,3	207,5
Bagley	8,5	8,0	-5,9	-5,9	255,7
Celulosa	83,0	74,5	-10,2	-10,2	250,3
Electroclor	49,0	53,0	8,2	8,2	217,1
Siderca	1,2	1,1	-6,7	-6,7	179,2
Banco Francés	120,0	98,0	-18,3	-18,3	947,4
Garovaglio	27,5	26,0	-5,5	-5,5	116,7
Indupa	20,3	18,8	-7,4	-7,4	138,7
Ipako	43,0	45,0	4,7	4,7	172,8
Ledesma	19,0	18,3	-3,7	-3,7	161,4
Molinos	13,0	13,4	3,1	3,1	179,2
Pérez Companc	20,0	18,0	-10,0	-10,0	160,9
Nobleza Piccardo	2,5	2,5	0,0	0,0	150,8
Renault	117,0	110,0	-6,0	-6,0	197,3
Tabacal	161,0	145,0	-9,9	-9,9	233,3
Promedio bursátil			**-5,0**	**-5,0**	**225,3**

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	14	20,0
a 30 días	20	21,5
Caja de ahorro	12,5	17,0
Call money	40,0	25,0

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

JORGE COHÉN
AGENTE DE BOLSA

Cómo reaccionará la Bolsa frente a las nuevas medidas económicas?

—El plan es extremadamente duro. La Bolsa siempre se anticipa a los acontecimientos: ese fue el motivo de la pesadez de los negocios antes del anuncio del Erman V. En los próximos días subirá o bajará en base a la marcha del plan.

—*¿En qué papeles o sectores recomienda invertir?*

—Siempre apunto a empresas ligadas a la exportación que tengan como mercado al mundo y no sólo a la Argentina. Las compañías alimentarias tienen una buena perspectiva a partir de la liberación del mercado con Brasil. El sector petroquímico, petrolero y cualquiera ligado a este último, como por ejemplo, Siderca, que produce caños sin costura para la industria petrolera. Todas las empresas de esos sectores pueden tener muy buen desarrollo a pesar de que en este momento sufren la recesión económica.

—*La inversión extranjera en la Bolsa parece más un mito que una realidad.*

—Existe la participación de inversores del exterior pero muchas veces su volumen se magnifica. Desde hace dos años se nota que existe otra Bolsa de Valores con más volumen y cantidad de negocios.

—*¿Cómo recomendaría armar una cartera de inversión?*

—Para un inversor local que tiene su riesgo patrimonial en el país la cartera debería ser un 60 por ciento en activos externos (Bónex y dólares), un 25 por ciento en plazos fijos y un 15 por ciento en acciones.

—*¿Dólar o tasa en setiembre?*

—El dólar terminará ligeramente por debajo de la tasa. Esta se ubicará entre el 15 y el 20 por ciento mensual y superará marginalmente a la divisa. El dólar no puede seguir atrasándose.

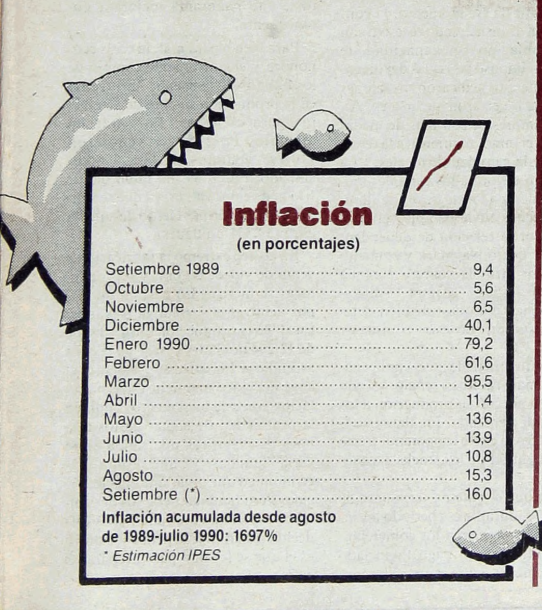
DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

Cuando ningún operador de la City esperaba que el Banco Central saliera a comprar dólares, la entidad monetaria adquirió en la semana cerca de 50 millones. A partir de ese momento todas las proyecciones de extrema dureza monetaria empezaron a ablandarse. Ese fue el motivo de que la tasa en el *call money* haya descendido del 40 por ciento (el lunes) hasta el 25 por ciento. Los ahorristas en plazos fijos vieron aumentar la tasa de pizarra y para depósitos a siete días se ubicó en el 20 por ciento, y a treinta días en el 21,5 por ciento. El dólar bajó un 7,1 por ciento —el viernes cerró a 5830 australes— revirtiendo la tendencia alcista de la semana anterior. Si no fuese por la intervención del Banco Central,el precio del billete verde hubiese descendido aún más.

Acciones - Títulos

Las acciones continuaron sin levantar cabeza,con negocios cada vez más pequeños. Los papeles empresarios perdieron un 5 por ciento y el volumen de la semana apenas superó los 16 millones de dólares. En un mercado sin fuerza se destacaron las subas de Electroclor (8,2 por ciento), de Ipako (4,7 por ciento) y de Molinos (3,1 por ciento) En el recinto se espera con mucha ansiedad la asamblea de mañana de Celulosa, ya que su resultado tendrá influencia —positiva o negativa dependiendo del acuerdo que alcancen el Citi y Sergi con los accionistas locales— en el negocio bursátil. La papelera es la acción más popular y concentra una importante porción del volumen de negocio diario del recinto. Por otra parte, los Bónex '89 terminaron a 56 dólares.



Inflación
(en porcentajes)

Setiembre 1989	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto	15,3
Setiembre (*)	16,0

Inflación acumulada desde agosto de 1989-julio 1990: 1697%

* *Estimación IPES*



Alba deja de cotizar

LA BOLSA CON MENOS PINTURA

Argumentando razones de costo, en las próximas semanas la subsidiaria del grupo Bunge & Born dejará de cotizar en el recinto de 25 de Mayo y Sarmiento.

(Por Alfredo Zaiat) En los próximos días,la asamblea general de accionistas de la empresa de pinturas Alba decidirá retirarse de la cotización bursátil después de permanecer escasos siete años en el panel general del recinto de 25 de Mayo y Sarmiento. El motivo de esa decisión tuvo su origen en una cuestión de costos. Para el directorio de Alba,los gastos que representaban todas las disposiciones contables y legales que exigía la Bolsa eran superiores a los beneficios que obtenía por participar en el negocio bursátil. De esa forma una de las compañías más importantes del grupo Bunge & Born en la Argentina abandona velozmente la oferta pública de sus acciones, aunque el holding continúa manteniendo en el recinto la cotización de algunas de sus empresas,como Molinos, Atanor (dos de las líderes) y Compañía Química.

Cuando una empresa se retira de cotización, los inversores particulares que poseen sus acciones y no quieren continuar como accionistas pueden ejercer el llamado *derecho de receso*. Este consiste en que la compañía reconoce el valor de libros (contable) de la acción y deja de lado el de mercado. La diferencia se encuentra en que este último por lo general es menor, por lo tanto los inversores pueden obtener una ganancia interesante.

En el caso de Alba, el actual precio de mercado de sus acciones es de 32 australes y el de libros 30,5. Pero los analistas bursátiles señalan que en el momento en que Alba deba cumplir con el derecho de receso ese valor será muy superior. Especulan que cuando se difunda el balance general el valor que tendrá que reconocer Alba por cada acción ascenderá a los 60 o 70 australes. En cambio, otros más pesimistas subrayan que las pérdidas acumuladas hasta el tercer trimestre de su ejercicio económico alcanzaron los 47.289 millones de australes (8,4 millones de dólares), por lo que apuntan que si no se revierte esa tendencia en el último tramo del balance (cerró en junio), ese quebranto disminuirá el valor contable al deprimir el patrimonio.

El patrimonio neto de Alba —a marzo de este año— era de 243.776 millones de australes (44 millones de dólares), que dividido por los ocho millones de acciones de la empresa arroja un valor libro para cada una de ellas de 30,5 australes. Entonces, los números definitivos del balance más el ajuste por inflación correspondiente a julio y agosto determinarán el valor final de cada acción.

De todos modos, no serán muchos los inversores que ejercerán el derecho de receso, por la sencilla razón de que la cantidad de papeles de Alba en circulación en el recinto representa una mínima porción de su capital. El paquete mayoritario es retenido por las tradicionales familias que controlan el grupo Bunge & Born (los Hirsch y los Born).

El directorio de Alba es presidido por Juan Carlos Romano y el vice es Guillermo Carracedo, quien ocupó ese lugar el año pasado al reemplazar a Néstor Rapanelli cuando éste marchó hacia el Ministerio de Economía. Alba es líder en el mercado de pintura —captura entre el 40 y el 50 por ciento de las ventas— y sus competidores más cercanos son Sherwin Williams, Colorín y Cintoplom. Controla a Leuvico y Tecno-Era (empresas de productos químicos) y participa en Grafa (textil) con un 11,7 por ciento; en Proceda (procesamiento de datos) con un 19,1 por ciento; en Centenera (envases de hojalata) con un 8,4 por ciento, y en Cía.Química (productos químicos) con un 5,6 por ciento. Posee cinco plantas, una en Neuquén (fábrica de cerámica), otra en Garín, dos en San Luis (inauguradas en 1987, que significaron una inversión de 2,5 millones de dólares), y la más vieja ubicada en Pompeya.

En la reunión del directorio del 23 de agosto pasado,uno de los presentes propuso la moción de abandonar la oferta pública argumentando que dentro de la reestructuración que está encarando la empresa —enfrenta un mercado interno fuertemente recesivo— la prioridad debería ser la optimización de costos. Sostuvo que para mantener en cotización a Alba se necesita una estructura administrativa de tres contadores nada más que para cumplir con la exigencia bursátil de presentar balances trimestrales y generales auditados, junto a otros requerimientos puntuales. Además, la empresa debe pagar un derecho de cotización a la Bolsa. Por otra parte, los responsables de la empresa no encontraron los beneficios de permanecer en oferta pública en un mercado de capitales poco desarrollado que no les permitió salir a buscar financiamiento local.

Sin embargo, la poca chance que tuvo Alba de colocar acciones por suscripción en el mercado bursátil se debió a que su capital se encuentra fuertemente concentrado en el grupo de control. Esa fue una de las razones principales para que el papel de Alba —que transitó por el recinto con un volumen de negocios muy escaso— no haya podido recoger los frutos de cotizar en Bolsa,ya que al no abrir su capital desperdició la alternativa de financiarse mediante la colocación o suscripción de acciones.

Tony Valdez



Los operadores bursátiles se quedarán con una acción menos.

h y los Born).

RECESION

Artículos electrónicos y para el hogar

DESPROVISTOS Y EN CORTOCIRCUITO

Tony Valdez



(*Por Mariana A. Bonadies*) A la hora de hacer balances, parecería que ningún sector de la industria y el comercio está inmune frente a los embates de una economía que se achica cada vez más. Por el lado de los electrodomésticos, durante el primer semestre de este año la producción global cayó en un 50 por ciento respecto de los promedios históricos. Por su parte, los comerciantes, sin la alternativa del crédito, salieron a vender por debajo de los costos de reposición. Ocurre que la reducción de las ventas —por citar un ejemplo: 36.016 cocinas y 52.000 heladeras vendidas en el primer trimestre del '89, frente a las 13.320 cocinas y 13.415 heladeras en igual periodo del '90— no dio más margen que para subsistir.

El Mundial de fútbol no alcanzó para inyectarle una dosis de optimismo al sector. Los casi 20 mil televisores vendidos en mayo representaron un incremento frente a los 8 mil de marzo, pero ese panorama se ensombrece si se considera el promedio de ventas mensuales del '89,que oscilaba en las 24 mil unidades. O más aún al tomar como punto de referencia al año '86, cuando por mes se vendían unas 58 mil "cajas bobas".

Sin embargo, para la segunda mitad del año las expectativas que surgen de las voces autorizadas son más positivas."Cuando comenzó a evidenciarse una cierta estabilidad económica, fue posible reconstruir la cadena de comercialización por medio de los instrumentos de crédito", apuntó el ingeniero Juan Rossi, presidente de la cámara sectorial de industriales. Por su parte, el licenciado Víctor Naymark, quien preside la cámara de comerciantes, comentó: "Dada la falta de credibilidad en nuestra moneda, surgió como alternativa la dolarización, que aunque provoca cierta inquietud entre los consumidores, permitió reactivar los niveles de demanda".

Esa inquietud no es gratuita. Porque aunque la estabilidad del dólar facilita la evolución de las ventas, el aumento de tarifas, en especial energía eléctrica y combustibles, incide directamente sobre el valor de los productos que se fabrican. "Por esa razón —explica el ingeniero Rossi— se produce una presión sobre los costos, lo que explica el porqué de algunos incrementos en una moneda supuestamente constante."

Las escasas cifras que se manejan en ambas cámaras ponen en evidencia que para este sector la influencia de los vaivenes económicos no es novedosa. "Cuando en setiembre del '89 el Gobierno puso en marcha el plan de Rapanelli, prometiendo una paridad cambiaria estable hasta marzo del '90, nos lanzamos en líneas de crédito de diez, quince y hasta veinte meses", comentó el licenciado Naymark. "Pero —prosiguió— la disparada de precios de diciembre y el consecuente fracaso del plan 'BB' provocaron una grave descapitalización, que se sumó a la híper de julio, y que todavía hoy sufrimos."

A partir de ese momento, la conjugación de un mercado recesivo con una población sin capacidad de compra impuso las reglas del juego. Los comercios achicaron sus salones de venta o cerraron sucursales. Algunas empresas, con más de medio siglo en el ramo, redujeron a la tercera parte la cantidad de locales. "La inflación devoró a los capitales unipersonales y a los negocios de familia. Muchos tuvieron que cerrar u optar por la relación de dependencia", se quejó Naymark y comentó que años atrás la cámara contaba con 800 socios. "Ahora —dijo— son apenas 200,que subsisten deteriorados en menor o mayor medida."

La industria padeció el cimbronazo a su manera. Rossi señaló: "Cada empresa adecuó su producción a los niveles de demanda. En algunos casos se llegó al cierre temporario, frente a la magnitud de los stocks existentes".

Para que el bote no terminara de hundirse, durante ese período los industriales ofrecían a los comerciantes productos con pago financiado en diez meses, sobre el precio de contado en dólares. "La tentación —comenta Naymark— era grande pero la estructura del mercado no daba posibilidades para afrontarla. Una vez que el sector se reactivó y hubo mayor demanda, endurecieron paulatinamente las condiciones. En la actualidad, pagamos más de un artículo por anticipado."

Más allá del cuadro de situación que determina la economía, en las 60 fábricas de artículos para el hogar que hay en el país, se fabrican más del 85 por ciento de las piezas de los distintos aparatos. Esa proporción se revierte en el caso particular de la industria electrónica, la cual se maneja con un alto porcentaje de componentes importados provenientes en su mayoría de Europa y Asia.

En cuanto a la exportación, Rossi señaló: "Hay cierto movimiento hacia los países limítrofes, especialmente hacia Brasil. Con la nueva integración propiciada en América latina, este panorama mejorará notablemente".

Para bien o para mal, la crisis económica y el consecuente cambio de los hábitos de consumo influyeron en la producción y venta de artefactos para el hogar. Por citar un ejemplo, en 1980 se vendieron 110.593 aparatos de aire acondicionado. En el '89 no hubo ola de frío ni de calor válida, ya que se vendió apenas el 36 por ciento de aquella cifra (39.331 unidades).

En el otro extremo la fabricación y venta de videocaseteras y reproductoras se incrementó casi en un 600 por ciento en el término de tres años. En el '86 la producción estimada fue de 32.294 unidades y en el '89 la cifra ascendió a 184.203. Obviamente, el auge del video mantiene estrecha relación con este incremento; también la posibilidad de acotar gastos a la hora de planificar una salida entre varias familias, ya que resulta más económico que oblar una entrada de cine. Pero también tiene sus desventajas, especialmente cuando hay que decidir quién elige la película o quién es el que se levanta para preparar el café.

ARTEFACTOS PARA EL HOGAR

Ventas 1980/ 89

- Unidades -

Año	Aire acondic.	Calefones	Cocinas a gas	Heladeras eléctricas	Lavarropas	Máquinas de coser	Termotanques
1980	110593	123738	281807	248407	152857	45556	112022
1981	75607	112064	259599	186061	110085	23077	107274
1982	63694	120090	256481	189733	102231	30163	108619
1983	86927	125378	315636	271686	145233	34311	128329
1984	94722	113413	368707	276532	173388	41107	150513
1985	65115	79896	328817	228694	171949	35466	122505
1986	69703	97907	337650	288034	220950	43199	137715
1987	73378	97391	324046	309035	199403	42428	168569
1988	38819	84916	164265	220882	228919	40571	129570
1989	39331	61579	151442	196237	116504	49826	95924

Fuente: *Cámara de Industriales de Artefactos para el Hogar*

PRODUCCION DE ARTICULOS ELECTRICOS

ARTICULO	1986	1987	1988	1989
Televisores color	666379	609405	481454	287026
Televisor B/N	32163	23382	21322	11211
Videograbadores (incl. reproduc.)	32924*	159809*	186174*	184203*
Radiograbadores	311840*	378681*	356197*	219409*
Audio	61161*	63761*	55963*	49778*
Receptores de radio	116930	105247	56148	59027
Autorradios	178672	244846	217773	152325
Hornos microondas	—	10974	12888	11521
Compact disc	880	1834	6650	2323
Walkman	—	6225	4773	8709
Radio reloj	13691	11438	9220	7427

* *Faltan cifras de una empresa.*

Fuente: *Cámara de Industriales de Artefactos para el Hogar*

Competitividad regional

RUMBO AL MERCADO

MUNDO

POR DANIEL SOSA

El nuevo paradigma es el desarrollo exo-dirigido. Los economistas latinoamericanos ya no lo discuten: la región deberá orientar una mayor parte de sus recursos hacia exportaciones y sólo quedará un estrecho margen para insistir en el anterior modelo de sustitución de importaciones (a condición de que esta vez se lo explore de modo eficiente).

La transformación productiva implicita, sin embargo, puede oscilar entre dos polos de consecuencias diametralmente opuestas. El escenario favorable sería un contexto de crecimiento, de recuperación de la inversión y diversificación de la estructura exportadora, con criterios de equidad social.

Pero el ajuste estructural podría verificarse en un escenario menos promisorio: estancamiento, rezago en el gasto social y un frente exportador concentrado en productos primarios. En los debates académicos más recientes se advierte sobre las consecuencias de transitar este camino.

El economista Osvaldo Rosales, del Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social (ILPES), por ejemplo, alertó en sus últimos estudios sobre el riesgo de una especialización empobrecedora, con desarticulación del aparato productivo y deterioro en la calidad de la fuerza de trabajo. Todos elementos incompatibles con una modernización de cara a los desafíos del próximo siglo.

La transformación productiva de los '90 en América latina deberá orientarse hacia una mayor exportación. Pero la búsqueda de productividad para competir con ventajas puede encubrir acechanzas que prolonguen la crisis, según recientes investigaciones.



Al detenerse en el carácter de dicha especialización, el investigador observó el comportamiento altamente heterogéneo de los productos transados en los mercados internacionales. En ese plano se destacan las manufacturas como motor del comercio mundial, duplicando y a veces triplicando el comercio agrícola o minero, tendencia que se mantiene desde los sesenta. De la misma forma hay productos de menor dinamismo —agrícolas y minerales— que retroceden o se estancan en el concierto mundial.

La Comisión Económica de la ONU para América Latina y el Caribe (CEPAL) —en su estudio *Transformación productiva con equidad*— encuentra que una de las razones básicas de la pérdida de competitividad regional consiste en la inadecuación entre la estructura de la demanda, la producción y la tecnología de la economía internacional y la composición de las exportaciones latinoamericanas.

Pese a haber aumentado en volumen, el valor de las ventas externas de productos tradicionales cayó en forma notable debido al descenso de sus precios unitarios. Un índice ponderado de los precios reales de 27 productos básicos que la región exporta revela un deterioro de más de 25 por ciento entre 1980 y 1989.

La demanda de muchos de los alimentos y bebidas se ha visto afectada por un desplazamiento de la preferencia de los consumidores en los países industrializados. Otros rubros de exportación han tenido que enfrentar la competencia de la producción, frecuentemente subsidiada, de las propias naciones desarrolladas. La recirculación creciente de material de desecho, la miniaturización de los productos, la sustitución en favor de nuevos materiales compuestos y la mayor eficiencia en el uso de los insumos —con un requerimiento menor de existencias para los ciclos productivos— contribuyen a esa tendencia.

Cediendo espacio

El resultado ha sido que la participación de América latina y el Caribe en las exportaciones mundiales descendió de 7,7 por ciento en 1960 a menos de 4 por ciento en la actualidad. Y la colocación de productos industriales continúa en proporciones ínfimas, pese a haberse elevado en el último decenio de 8 a 11 por ciento del conjunto de envíos.

Parece claro —sostiene Rosales— que resta aún un mayor esfuerzo para incorporar valor agregado a nuestras exportaciones, dotarlas de mayor complejidad tecnológica y profundizar el vínculo entre industria, exportación y desarrollo técnico. En otras palabras, buscar una inserción activa y más radicada en las áreas dinámicas del comercio internacional a través de un trabajo sostenido en productividad y competitividad.

La adopción de estos conceptos —otrora pertenecientes al arsenal discursivo ortodoxo— abre nuevas discusiones. Para el economista chileno Ricardo Ffrench-Davis, el tema de la competitividad internacional está relacionado con la transformación productiva de la economía en su conjunto y con el criterio de equidad social. La equidad es, según su óptica, un ingrediente que aporta estabilidad al esfuerzo de transformación productiva.

Así, el diseño de paquetes de políticas económicas para mejorar la competitividad externa no tiene que ser evaluado sólo por el éxito del sector exportador, sino también por el comportamiento de toda la economía. En el mediano plazo, el nivel de vida (medido, por ejemplo, por la evolución del consumo privado por habitante) guarda estrecha relación con la productividad en los casos en que la incorporación de innovaciones tecnológicas permitieron compatibilizar beneficios internos con inserción externa.

Las ventajas reales

No ha sido esa la trayectoria de América latina. Aunque ha habido ejemplos de sectores exportadores dinámicos —dice Ffrench-Davis—, la experiencia regional no es un caso de mejoramiento de la competitividad internacional. El crecimiento en dichos sectores no se ha transmitido al resto de la economía.

Rosales explica que el salto hacia la competitividad auténtica —o estructural— implica superar ventajas coyunturales en materia de precios en mercados con escasa diferenciación de productos. En un contexto internacional caracterizado por la innovación tecnológica y de productos, un país puede imponer precios si la calidad o el nivel tecnológico de su oferta lo justifican.

Las ventajas comparativas surgen en ese medio con una valoración dinámica, susceptibles de crearse nacionalmente y sujetas a itinerarios de aprendizaje temporal y sectorial. La actual lucha comercial —señalan otros estudios de la CEPAL— privilegia la competitividad por innovación (calidad, diseño, servicio, comercialización), las economías de distancia (transporte, comunicaciones, seguros, finanzas) y la calidad de la gestión empresarial (productividad, conocimiento, tecnología de procesos, manejo del riesgo cambiario, marketing).

Frente a esos desafíos, en el corto plazo es posible obtener ventajas comerciales transitorias mediante políticas de protección y subsidio a la exportación, así como apelando al manejo discrecional de salarios y precios relativos (como el tipo de cambio). Pero al no registrarse simultáneamente un aumento en la productividad —concluye Rosales— lo que acontece es una transferencia de renta hacia los sectores de exportación.

LIEBRES Y TORTUGAS

(Tasa de evolución de la productividad laboral)

Sudeste asiático	**1979-1984**
Corea del Sur	5.5
Hong Kong	5.8
Singapur	3.6
Taiwan	6.1
América latina	**1980-1987**
Brasil	-1.0
México	-1.9
Colombia	0.0
Chile	-1.2
Argentina	-1.8
Venezuela	-1.9

Fuentes: Statistical Yearbook for Asia and the Pacific, ONU 1985 y Centro de Proyecciones Económicas, CEPAL, 1989

PERIPLO

LIBRE COMERCIO. El acuerdo de libre comercio entre México y Estados Unidos se firmaría en mayo de 1991, según las previsiones del representante comercial adjunto de EE.UU. en Ciudad de México, Donald Abelson. El funcionario afirmó que el instrumento permitirá realizar mutuas concesiones que convertirán a los dos países en socios y no en competidores. Versiones recientes añadieron que el gobierno norteamericano estaría presionando para acelerar las negociaciones orientadas a la suscripción del acuerdo, ante el conflicto del Golfo Pérsico, que redujo las disposiciones de petróleo en el mercado mundial. Pero expertos mexicanos afirmaron que el país no podrá ampliar en lo inmediato su producción de crudo, ya que su planta trabaja a la máxima capacidad. Ernesto O' Farrell, de la firma de análisis financiero Bursamétrica, sostuvo que México no podrá ampliar su plataforma de exportación rápidamente y explotar nuevos pozos, pues desde la crisis de 1982 se redujo el nivel de inversión en la industria petrolera. Un mes atrás, el canciller Fernando Solana anunció que se elevaría el abastecimiento a Estados Unidos de 625 a 725 mil barriles diarios.

COMPUTADORAS. El gobierno estadounidense autorizó por primera vez la exportación de seis "mainframe" (computadoras muy veloces y de gran capacidad) a la Unión Soviética. Las Cyber 960 producidas por Control Data Corporation son consideradas de mediana potencia —no supercomputadoras— y se utilizarán para analizar las condiciones de seguridad de los reactores nucleares para uso civil. Esta fue la primera venta de alta tecnología a la URSS de una empresa norteamericana desde que en junio pasado EE.UU. y las otras 16 naciones del grupo de control tecnológico conocido como Cocom firmaron un pacto que puso fin a la mayor parte de las restricciones comerciales a la Unión Soviética y los países del Este europeo. El bloqueo alcanzaba a las computadoras con velocidad de resolución de 75 megabits —la mayoría de las PC— y fue levantado porque los expertos consideraron que ya hay en la URSS computadoras similares.

ENFOQUE

POR MARCELO ZLOTOGWIAZDA

Como lo hace todos los 4 de setiembre, llegó a la empresa con un ramo de rosas para su secretaria. Pero a diferencia de lo habitual, el malhumor se le notaba hasta en el traje y la corbata que había escogido. A la secretaria todo le quedó claro cuando a las pocas horas y luego de servir varias rondas de cafés para él y dos directores de la compañía, lo vio salir raudamente de su oficina. Le ordenó que avisara a la casa y se sumergió en el ascensor que lo puso en el auto rumbo a Ezeiza. El martes pasado, el presidente de la filial argentina de una importantísima exportadora de productos cárnicos viajó de urgencia hacia la casa matriz en Estados Unidos para explicar en persona lo que aquí habían bautizado como ''perspectivas sombrías''.

No era para menos. Aun cuando todavía no se había difundido el decretazo del Erman V, en la reunión de directorio de esa mañana habían llegado a la conclusión de que el nuevo misil que había lanzado el ministro el viernes anterior iba a caer en el mismo lugar que los anteriores para profundizar exactamente las mismas tendencias de los últimos seis meses que ya habían agrietado la estrategia exportadora de la firma, sin siquiera mejorar la situación del mercado interno.

Los objetivos e instrumentos de esta nueva etapa del ajuste no difieren en lo más mínimo de los anteriores. Apenas si hay un mayor énfasis en consolidar el superávit fiscal a través del manejo más estricto y monopolizado por Economía de las empresas públicas, y un nuevo intento para terminar de limpiar los problemas presupuestarios del pasado bicicleteando todo tipo de deudas estatales con un bono a largo plazo. Por lo demás, el esquema de estabilización sigue dependiendo exclusivamente del margen de maniobra que tiene el Banco Central para disuadir con su stock de reservas la corrida cambiaria que podría desatarse en cualquier momento a pesar de que no se emita ni un solo austral más.

Pero también serán iguales las consecuencias. El *consumo* continuará hibernando bajo un manto de escasísimo poder adquisitivo, las *exportaciones* seguirán perdiendo competitividad por el retraso del tipo de cambio (el dólar se cotizó el viernes a valores semejantes a los de principios de marzo), y el tercer motor de la producción caerá inexorablemente porque el sector privado no tiene incentivo alguno para *invertir* —con la excepción de algunos pocos sectores como el petrolero— y porque el Gobierno ha dado una muestra más de que resigna utilizar al Estado como elemento dinamizador de la inversión. Para colmo, este panorama de recesión y desempleo estará acompañado durante setiembre de altísimas tasas de inflación (los primeros pronósticos la ubican entre el 15 y el 20 por ciento) y en el mejor de los casos recién comenzarían a retroceder en octubre.

Con este telón de fondo no es raro que tanto la dirigencia política y sindical del oficialismo como la empresaria esté cada vez más preocupada. Los primeros porque se dan cuenta de que su base electoral se está pulverizando y los segundos porque advierten que son cada vez menos las oportunidades de negocios. Y ambos se alarman por las eventuales derivaciones sociales de la crisis.

La irrupción del Grupo Convivencia expresa mejor que nada el clima que vive la clase dirigente. Pero asimismo evidencia su contradicción principal: comparten la esencia del programa de gobierno, se asustan de sus resultados, y —pese a las especulaciones que se hicieron— no tienen la menor intención de voltear al ministro de Economía, por la sencilla razón de que no cuentan con una propuesta alternativa. ''Si se fuera Erman ¿qué?'', preguntó uno de los mentores del nucleamiento. ''Al día siguiente el dólar se iría a las nubes.'' Temblando en medio de dos abismos, políticos, grandes empresarios y gremialistas del menemismo siguen inclinándose hacia el precipicio conocido por temor a la hiperinflación que amenaza a sus espaldas.

Mientras el ejecutivo estaba camino a Ezeiza, uno de los directores de la multinacional se disponía a revisar hacia abajo los planes de producción y exportación y lucubraba cuál era la forma más elegante para desconocer el acuerdo salarial que había firmado y ofrecer remuneraciones más bajas que las previstas. Lo curioso era que en medio de tanto malestar admitía estar de acuerdo con el ajuste fiscal, con la libertad de mercados y con las privatizaciones. Era uno más de entre los que no están cumpliendo con la regla básica de la coherencia: no se puede apoyar el modelo y al mismo tiempo protestar por sus consecuencias.

BANCO DE DATOS

MOSCONI

El lunes pasado se firmó el acta de entendimiento entre la firma estadounidense International Rig Investment Limited e YPF para la compra de la plataforma de producción petrolera General Mosconi. La operación se pactó en 8 millones de dólares, que serán pagados en efectivo a fines de octubre cuando se terminen de arreglar los papeles. La compradora resultó primera en la licitación que organizó YPF, delante de otra compañía de Estados Unidos y de la subsidiaria de Bridas, Río Colorado. El mismo día que se concrete la transferencia, YPF le dejará de pagar a Bridas los 23.000 dólares diarios que le costaba el contrato de mantenimiento de la plataforma.

BUNGE & BORN

Atanor, empresa controlada por el grupo Bunge & Born, adquirió 310 millones de acciones de la firma Petroquímica Río III, con lo cual pasó de ser la primera minoría a detentar la mayoría absoluta del capital, con el 50,5633 por ciento.

ACINDAR

La firma siderúrgica de Villa Constitución creó la sociedad Cuplamet que se dedicará a la fabricación de productos y accesorios siderometalúrgicos. Acindar suscribió el 10 por ciento del capital mientras que el 90 por ciento restante estará en manos de Invertrad, una de las compañías inversoras del grupo Acindar.

RENFE

Aunque la RENFE esté buscando empalmar con la privatización ferroviaria argentina, postulándose para el vital tramo Rosario-Bahía Blanca, en España se siente poco menos que ahogada por el desafío de inversiones que ni en sueños puede afrontar. Los expertos hispanos calculan una inversión cercana a los 40.000 millones de dólares hasta el fin de siglo. Es el precio para poder integrar a España a la futura red europea de ferrocarriles y al siglo XXI. Sólo la adaptación de la trocha a las medidas comunitarias exigirá volcar más de U$S 5000 millones. Cerca de 4000 millones reclamará tener pronto para los festejos de 1992 el tren de alta velocidad que enlazará Madrid con Sevilla, la capital de Andalucía.

BANCO NACION

El Banco Nación no da mucho que hablar, pero sí sus avales para Obligaciones Negociables, sobre todo desde la célebre de Noel. Otras cinco al salir corresponderían a Las Leñas (U$S 30 millones). Laboratorios Beta, Materfer, Castelar y Buriasco. No se sabe cuánto mercado tendrán estos papeles.

La mano en la canasta

Encuesta de precios.

Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto esta en oferta









	Carrefour			Disco			Norte			Spinetto		
Leche La Serenisima Carton Rojo	3685	0	32.6	3830	23.5	27.2	3760	23.3	25.8	3040	-0.9	3.1
Manteca La Serenisima. 200 gr.	4990	0	5.2	5400	8.2	18.2	5170	4.6	15.9	5160	6.5	21.4
Papel higiénico. Higienol. p/4	7770	0	5.0	7900	0	13.0	7640	0	9.3	8230	5.4	12.7
Arroz doble Gallo. 1 Kg.	6980	-2.9	0.4	6990*	-2.0	-1.8	7290	0	5.6	7220	0	6.0
Salchichas Vienissimas p/6	4761	5.3	12.6	4530	0	9.7	4350	0	4.1	4350	0	6.1
Hamburguesa Granja del Sol p/4	7270	10.4	22.9	6800	1.5	23.6	6300	2.1	—	—	—	—
Pan Lactal Fargo. gde.	6260	5.4	15.2	6590	5.4	5.4	6230	4.5	14.7	6290	0	10.0
Galletitas Express. 130 grs.	1250	0	40.4	1570	5.4	31.9	1560	0	—	1550	20.2	38.4
Coca Cola. 1 lt.	2850	-10.4	-3.4	2990	-9.1	-9.1	2990	-9.1	0	3120	0	11.8
Papa 1 kg.	5200	0	-11.9	5097	-5.9	5.1	5850	0.8	0.8	3900	8.3	8.3
Tomates al natural Arcor. lata	—	—	—	2890*	0	20.9	2890	11.6	32.0	3100	0	23.5
Detergente Cierto. 1 lt.	5480	3.6	17.1	5750	0	22.6	5490	3.8	10.0	6000	0	—
Asado. kg.	9490	0	11.8	9700	0	31.1	11500	15.1	27.9	9163	0	16.5
Carne picada especial 1 kg.	16990	0	3.5	14900	0	15.5	15500	6.9	34.8	14969	3.2	19.7
Dentifrico Colgate 180 gr.	8760	—	—	7790	16.4	—	6730	0	0	—	—	—
Huevos. docena	4800	0	-3.8	4900	0	0	5100	2.8	8.5	5000	2.0	-7.4
Café La Morenita. 500 g	13550	0	6.9	14200	0	10.5	13600	0	7.2	12950	-10.1	1.4
Azúcar Kg	3040	-4.1	10.5	3290*	10.0	19.6	3190	6.7	18.6	3290	-2.9	32.1
Sal fina. 500 g	1230	-1.6	-2.3	1450	0	7.4	1500	11.1	11.1	1330	-4.7	5.5
Zanahoria. kg.	1990*	0	0	—	—	—	3200	10.3	-17.9	2100	-17.6	0
Lavandina Ayudin. 1 l.	2900	5.1	5.1	3050	0	5.2	—	—	—	3090	0	24.1
Aceite Cocinero 1 lt. envase PVC	5440	0	30.8	5300	0	16.5	5530	-0.7	42.2	7990	60.1	107.5
Shampoo Springtime 400 cm3	7640	0	—	7650	0	0	9470	0	39.5	9900	0	8.8
Jabón en polvo Ala. Caja 800 gr.	7890	0	0.3	9150	0	0	8990	12.5	11.1	8320	0	4.9
Sopa Knorr sobre	4990	8.7	8.7	5950	10.2	21.7	5290	0	8.0	5060	0	1.6
Té Green Hills. 50 saquitos	6530	0	18.7	6580	0	17.7	6490	0	24.8	6740	0	6.0
Jabón Rexina. 180 gr.	2950	0	18.5	2850	0	0	3780	26.4	26.4	—	—	—
Servilletas de papel Lunch p/100	5500	5.8	12.2		—	—	5570	0	6.9	6710	5.0	10.9
Nesquick lata 500 gr.	9820	0	0	10590*	0	4.3	9950	0	10.7	8950	-10.4	-0.4
Polenta Magica 500 g.	—	—		1990	13.7	20.6	2000	12.4	—	1990	11.8	17.8
Vino Termidor Tetrabrick 1 l.	3650	—	3.7	—	—	—	3680	0	—	4000	9.0	21.2
Cebolla 1 kg	6590	29.2	17.7	6517	2.6	33.3	5900	0	14.5	6500	20.4	10.2
Agua mineral Villa del Sur 1.5 lt.	2030	0	3.0	2390	0	14.4	—	—	—	—	—	—
TOTAL:	147.226			150.824			152.340			149.112		

Sumando sólo los productos encontrados en todos los supermercados.